

## ENGIE ENERGÍA PERÚ

### INGRESOS RÉCORD GRACIAS A LA RECUPERACIÓN DE LA DEMANDA Y NUEVOS CONTRATOS.

Engie Energía Perú (EEP) registró un incremento de 4.1% a/a en el EBITDA, principalmente asociado al avance de doble dígito de sus ingresos (+14.2% a/a). Por otro lado, continuó exhibiendo un retroceso interanual en el margen bruto, iniciado el 3T21.

- Los ingresos fueron los más altos de los últimos 16 trimestres.** Esta expansión se debió principalmente a los mayores volúmenes vendidos, producto de la recuperación de la demanda y los nuevos contratos/adendas firmadas. Cabe recordar que, durante el 2021 la compañía suscribió 8 nuevos contratos por 298.2 MW (donde resaltan los firmados con Anglo American Quellaveco, Petroperú, Lima Airport Partners) y 68 adendas por 368.6 MW (siendo las de Cerro Verde y del Grupo Gloria las más sobresalientes).
- La utilidad bruta retrocedió 6.5% a/a producto de mayores compras netas spot.** El mayor número de clientes y la recuperación de la demanda hicieron necesario para la compañía comprar a en el mercado spot, cuyo precio es superior desde el 01-julio debido a la nueva regulación. A raíz de ello, los costos de ventas se expandieron en 24.7% a/a (nuestro estimado: +13.8% a/a) y el margen bruto retrocedió 610 pbs a/a, a 27.6%. Sin embargo, en términos secuenciales se observaron mejoras, con un margen bruto 900 pbs mayor t/t gracias a los esfuerzos de la compañía por reducir su termogeneración, dada la mejor hidrología en diciembre.
- El EBITDA ascendió a US\$ 56.6 millones** (7.8% encima de nuestro estimado), lo que significó un avance de 4.1% a/a, explicado el incremento en las ventas, los menores gastos operativos (-11.4% a/a) y el mayor gasto por D&A (+24.4% a/a).
- La utilidad neta (-87.4% a/a) se posicionó como la más baja de los últimos 4 años.** El resultado neto ascendió a US\$2.7 millones, afectado por el menor resultado operativo (-30.2% a/a) y el avance del gasto por impuestos de 129.3% a/a (asociado a provisiones de contingencias), los cuales contrarrestaron el efecto positivo de la menor carga financiera (-57.2% a/a).
- Esperamos que EEP continúe enfocada en mejorar su eficiencia, beneficiándose de la renegociación de contratos (iniciada el 2T21) y la mejor hidrología (que continuaría hasta abril). Todo ello, sumado al robusto crecimiento esperado de la demanda de sus clientes, fortalecerán los resultados el 2022.

#### Principales Indicadores Financieros (US\$ millones)

	4T21	4T20	Var. % a/a	2021	2020	Var. %
Ingresos	144	126	14.2%	532	484	9.9%
EBIT	32	46	-30.2%	142	161	-11.3%
EBITDA	57	54	4.1%	229	235	-2.7%
Utilidad neta	3	21	-87.4%	65	88	-25.9%
Margen Bruto	27.6%	33.7%	n.a.	30.3%	37.3%	n.a.
Margen EBITDA	39.2%	43.0%	n.a.	43.0%	48.6%	n.a.
Margen neto	1.9%	16.8%	n.a.	12.2%	18.2%	n.a.
ROA	2.9%	4.0%	n.a.	2.9%	4.0%	n.a.
ROE	5.7%	7.5%	n.a.	5.7%	7.5%	n.a.

Fuente: Inteligo, Engie Energía Perú S.A.

**PRECIO OBJETIVO: S/. 7.98**  
**RECOMENDACIÓN: COMPRAR**  
**SECTOR: ELÉCTRICAS**

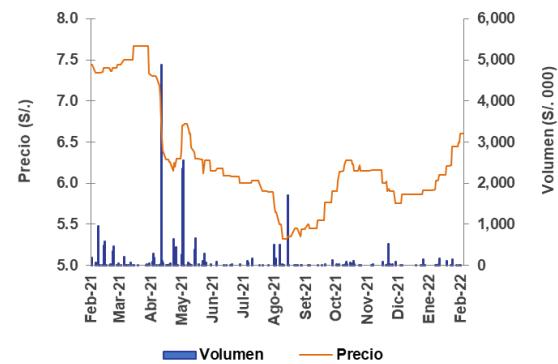
#### Indicadores de Mercado

Cantidad de acciones (000)	601,307
Rendimiento por dividendos 2022e	2.9%
Rango de 52 semanas (PEN)	5.30 - 7.67
Volumen prom. de 90 días (miles)	9.7
Float	38.2%
Capitalización bursátil (millones)	3,969
Precio a valor tangible en libros	0.4x

#### Parámetros de recomendación

Precio actual	S/. 6.60
Precio objetivo	S/. 7.98
Rendimiento 12 meses	-10.1%
Potencial de apreciación	20.9%
Nemónico	BVL:ENGIEC1

#### Desempeño de los últimos 12 meses



Fuente: Capital IQ

#### Múltiplos BVL:ENGIEC1

	4T21	2022e	Industria
P/E	16.1x	13.0x	10.4x
EV/EBITDA	6.1x	8.2x	7.0x
P/BV	0.5x	0.5x	1.4x

Fuente: Capital IQ, Inteligo

## GLOSARIO

- **Utilidad Neta:** Utilidad total disponible de la empresa, después de haber pagado gastos operativos, financieros y tributarios.
- **Depreciación:** Disminución periódica del valor de un bien de capital a causa del uso o desgaste natural.
- **EBITDA:** Utilidad operativa de la compañía, excluyendo aspectos contables tales como gastos por depreciación y amortización. Se utiliza como una aproximación de flujos de caja de la compañía.
- **Capex:** Inversión en capital físico. Incrementa los activos de largo plazo de la compañía.
- **EV/EBITDA:** Valor de mercado de la empresa / EBITDA. Métrica de valorización usada para comparar el valor total del negocio vs el EBITDA generado en un año.
- **P/E:** Ratio precio – utilidad. Métrica de valorización relativa que indica el número de años que se necesita para recuperar el dinero invertido en la compra de una acción.
- **P/BV:** Ratio precio – valor en libros. Métrica de valorización que indica si se está pagando demasiado por el valor residual, si la compañía quiebra inmediatamente.
- **Margen Bruto:**  $(\text{Ventas} - \text{Costos}) / \text{Ventas}$
- **Margen EBITDA:**  $\text{EBITDA} / \text{Ventas}$
- **Margen Neto:**  $\text{Utilidad neta} / \text{Ventas}$

## INFORMACION RELEVANTE

Este documento de investigación fue preparado por Inteligo SAB, sociedad agente de bolsa autorizada y supervisada por la Superintendencia del Mercado de Valores del Perú. Inteligo SAB no está registrada para actuar como *bróker-dealer* en los Estados Unidos de América, y, por tanto, no está sujeta a la regulación de los Estados Unidos de América con respecto a la preparación de reportes de investigación y la independencia de los analistas de investigación.

Cualquier analista cuyo nombre aparezca en este reporte de investigación no está registrado o calificado como analista de investigación bajo normativa de la *Financial Industry Regulatory Authority* ("FINRA"), además de no estar registrado como representante de Inteligo SAB, y por tanto, no es sujeto a las restricciones aplicable bajo la normativa FINRA sobre las comunicaciones con alguna compañía objetivo, apariciones públicas y negociación de títulos valor mantenidos bajo la custodia de la cuenta de un analista de investigación.

Inteligo SAB no aceptará ninguna responsabilidad de ningún tipo, por alguna pérdida directa o indirecta resultante del uso de este documento o de su contenido. Las opiniones y las estimaciones constituyen nuestra opinión a la fecha de la publicación de este material y están sujetas a cambios sin previo aviso. El desempeño pasado no es un indicador de resultados futuros. Los precios de mercado de las acciones o instrumentos financieros, o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra de los intereses de los inversionistas. Los inversionistas deben estar advertidos que ellos podrían incluso sufrir una pérdida en su inversión. Este material no ha sido concebido como una oferta o solicitud para la compra o la venta de ningún instrumento financiero. Ni este documento ni su contenido forman la base para ningún contrato, compromiso o decisión de cualquier tipo. Quien recibe de este reporte debe tomar sus propias decisiones independientes con respecto a cualquier acción o instrumento financiero mencionado en este reporte.

### A. Declaraciones del analista

El título funcional laboral de la persona responsable de elaborar las recomendaciones contenidas en este reporte es de Analista de Estrategia y Análisis (en adelante "Analista"), a menos que lo contrario sea estipulado.

#### Certificación del Analista

Cada Analista que aparezca en la página frontal de este reporte es el principal responsable de la preparación y contenido de todo o cualquier proporción identificable de este reporte, y certifica que la opinión de cada emisor, acción o proporción identificable de este reporte refleja su opinión del emisor y/o títulos valores. Cada Analista además certifica que ninguna parte de su compensación es, o estará, directa o indirectamente, relacionada con alguna recomendación (es) específica(s) u opinión (es) expresada en este reporte de investigación.

Cada Analista certifica que él o ella actúa de forma independiente e imparcial en relación con la compañía o sus accionistas, directores, y no se encuentra afectado por un actual o potencial conflicto de interés por alguna de las actividades de las compañías bajo cobertura.

**Compensación del Analista:** El/La Analista responsable de la preparación del contenido de este reporte atestigua que ninguna parte de su compensación fue, o estará, directa o indirectamente relacionado a una recomendación específica que él o ella haya realizado en este reporte.

El/La Analista de Estrategia y Análisis responsable de la preparación de este reporte recibe una compensación basada en varios factores, incluyendo la calidad y exactitud de su investigación, *feedback* del cliente, factores competitivos e ingresos generales de la compañía.

### B. Propiedad y conflictos materiales de interés

Inteligo SAB no es titular de valores emitidos por el emisor, ni tiene interés en conflicto con éste. Tampoco forma parte de su grupo económico. Se deja expresa constancia que otras empresas del grupo económico de Inteligo SAB podrían o no tener valores emitidos por el emisor, o intereses en conflicto con el emisor, por lo que la presente declaración es única y exclusivamente respecto a Inteligo SAB.

#### Otros intereses significativos intereses

Inteligo SAB no se beneficia de los títulos valor emitidos por las compañías referidas en este reporte (incluyendo derivados).

**C. Compensación e inversión en actividades bancarias**

Inteligo SAB no ha gestionado o co-gestionado ofertas públicas de títulos valores de ninguna de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no ha recibido compensación, dentro de los 12 últimos meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte. Inteligo SAB no espera o intenta recibir compensación, en los siguientes 3 meses, por servicios de banca de inversión de las compañías referidas en este reporte.

**D. Sistema de clasificación**

Las recomendaciones sobre las acciones se basan en las expectativas de retorno total sobre la mencionada acción durante los próximos doce meses después de asignada la recomendación. Esta opinión está basada en el precio objetivo, de acuerdo con las definiciones líneas abajo detalladas, y de acuerdo con la opinión del analista, las condiciones generales del mercado y el desarrollo de la economía.

**COMPRAR +:** 25% < Retorno Esperado acción x

**COMPRAR:** 10% < Retorno Esperado acción x < 25%

**MANTENER:** -5% < Retorno Esperado acción x < 10%

**VENDER:** Retorno Esperado acción x < -5%

**EN REVISIÓN:** Cobertura de la compañía se encuentra bajo revisión.

**E. Precio objetivo**

A menos que se establezca lo contrario en el texto de este reporte, los precios objetivo de este informe se basan en metodologías tales como flujo de caja descontado o comparación de ratios de valorización con compañías comparables, o la combinación de ambas metodologías. Cual sea la metodología de valorización usada, existe un riesgo significativo que el precio objetivo no sea alcanzado en el periodo de tiempo esperado. Factores de riesgo incluyen cambios inesperados en el ambiente competitivo o el nivel de la demanda de los bienes y/o servicios de la compañía. Tales cambios en la demanda resultan ante variaciones tecnológicas, el nivel agregado de la actividad económica, y en algunas ocasiones, las tendencias del mercado. Las valorizaciones pueden estar también sujetas a cambios en la política tributaria, tipo de cambio, y, en ciertas industrias, en el marco regulatorio. Inversiones en mercados extranjeros a través de instrumentos tales como ADR pueden exponer a la compañía a factores riesgo tales como tipo de cambio, impuestos y condiciones políticas y sociales. Esta discusión de metodologías de valorización y factores de riesgos no es integral. Mayor información disponible a solicitud del cliente.

**F. Restricciones de Seguridad**

Ninguna parte de este documento debe ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada por ninguna otra forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada sin el consentimiento de Inteligo SAB.

## INTELIGO SAB

### TRADING

**Sub Gerente de Trading**  
Pedro Cornejo  
(511) 625 9440  
pcornejo@inteligogroup.com

**Renta Variable**  
Francisco Venegas  
(511) 625 9536  
fvenegas@inteligogroup.com

**Renta Fija**  
Carla Tejada  
(511) 625 9438  
ctejada@inteligogroup.com

### ASESORÍA DE INVERSIONES

#### Lima

**Jefe de Asesoría de Inversiones**  
Dante Peñaloza  
(511) 625 9592  
dpenaloza@inteligogroup.com

**Asesor de Inversiones**  
Karla Aoki  
(511) 625 9423  
kaoki@inteligogroup.com

**Asesor de Inversiones**  
Walter Miranda  
(511) 625 9577  
wmiranda@inteligogroup.com

#### Arequipa

**Asesor de Inversiones**  
Enrique Luna  
(51 54) 60 0814  
eluna@inteligogroup.com

**Asesor de Inversiones**  
Jarry Bedoya  
(51 54) 60 0814  
jbedoya@inteligogroup.com

### ESTRATEGIA Y ANÁLISIS

**Gerente de Estrategia y Análisis**  
Augusto Rodríguez, CFA  
(511) 625 9521  
arodriguez@inteligogroup.com

**Head de Estrategia**  
Aaron Garay, CFA, CIPM  
(511) 625 9426  
jgaray@inteligogroup.com

**Head de Macroeconomía**  
Luis Eduardo Falen  
(511) 625 9523  
lfalen@inteligogroup.com

**Analista de Estrategia**  
Alejandro Castillo  
(511) 625 9533  
acastillo@inteligogroup.com

**Analista Jr. de Estrategia**  
Max Portocarrero  
(511) 625 9500  
mportocarrero@inteligogroup.com

**Jefe de Análisis de Emisores**  
Diego Cavero  
(511) 625 9497  
dcavero@inteligogroup.com

**Banca – Perú, Colombia y México**  
Brenda Bergna  
(511) 625 9421  
bbergna@inteligogroup.com

**Minería y Pulp & Paper**  
Fiorella Mendoza  
(511) 625 9494  
fmendoza@inteligogroup.com

**Consumo y Aerolíneas**  
Matías Rivera  
(511) 625 9495  
mrivera@inteligogroup.com

**Construcción, Manufactura y  
Banca Diversificada**  
Maria-Jose Quiñones  
(511) 625 9500  
mquinones@inteligogroup.com

**Utilities**  
Valeria Valdivia  
(511) 625 9531  
vvaldivia@inteligogroup.com

**Petróleo & Gas y Telecomunicaciones**  
Alvaro Adriánzén  
(511) 625 9500  
aadrianzen@inteligogroup.com